

OPTIMALISASI PERAN SUKUK DALAM MENUMBUHKAN SEKTOR RIIL DI INDONESIA

Rina Antasari

Peny Cahaya Azwari

Dyah Martiwi¹

Abstract: Indonesia as one of the world's rice importer is inversely proportional to its reputation as the state Agriculture. This is because the lack of support from the government. In the latest budget, the government allocated only 1.3% of the total budget for the agribusiness sector. Faced with these conditions, the Islamic Financial System has tools specifically related instruments with real sector called Sukuk / Bond Sharia.

Kata kunci: sukuk, sektor riil, ekonomi islam.

¹ Alamat koresponden penulis adalah Fakultas Syariah IAIN Raden Fatah Jl. Prof. KH. Zainal Abidin Fikri KM. 3.5 Palembang 30126

Pendahuluan

Saat ini banyak sekali produk-produk keuangan syariah yang menjadi pilihan. Apalagi ditambah dengan disahkannya beberapa regulasi yang mendukung produk-produk keuangan syariah. Salah satu produk yang menjadi alternatif negara untuk menghimpun dana masyarakat adalah sukuk. Sukuk adalah surat berharga negara yang diterbitkan ke publik dengan menggunakan berbagai macam akad yang sesuai ketentuan syariah. Saat ini negara Indonesia telah banyak mendapat dana atas penerbitan sukuk negara atau yang lebih dikenal dengan SBSN (Surat Berharga Syariah Negara). Banyaknya dana sukuk yang diserap pemerintah tentunya menjadi indikator bahwa sukuk mempunyai peluang yang besar untuk menjadi salah satu alternatif penghimpunan dana negara. Saat ini Indonesia pun sedang mengalami penurunan produksi pangan, hal ini tentunya bisa terlihat dari tingginya impor beras Indonesia, padahal Indonesia adalah negara agraris. Sangat berimbang sekali jika persentase APBN terhadap pertanian yang sangat kecil di back-up oleh dana sukuk untuk konsentrasi terhadap pertanian.

Sejak dirilis pertama kali pada tahun 1990, sukuk terus menunjukkan perannya dalam mendorong pertumbuhan sektor keuangan syariah. Berdasarkan data yang diolah dari database IFIS (2010), jumlah penerbitan sukuk secara global telah mencapai angka

USD 199,18 milyar per Desember 2010, dengan nilai outstanding sukuk sebesar USD 116,84 milyar. Meski sempat mengalami penurunan pada tahun 2008, sebagai akibat dari krisis keuangan dunia, dan juga sebagai dampak dari pernyataan ulama fiqh, Maulana Taqi Usmani, yang menyatakan bahwa 85 persen penerbitan sukuk tidak sesuai syariah, tren penerbitan sukuk pada tahun 2009 mengalami peningkatan yang sangat signifikan.

Pada tahun 2010, jumlah penerbitan sukuk mencapai angka USD 52,93 milyar, atau mengalami pertumbuhan sebesar 77,11 persen dibandingkan dengan tahun sebelumnya yang hanya mencapai angka USD 29,89 milyar. Ini menunjukkan bahwa pasar sukuk dunia memiliki prospek yang sangat menjanjikan. Kepercayaan para investor semakin meningkat dari waktu ke waktu. Bahkan, penerbitan sukuk tahun lalu merupakan pencapaian tertinggi dalam sejarah (Error! Hyperlink reference not valid., akses tgl 22 Oktober 2012).

Indonesia adalah sebuah negara yang terletak di antara benua Asia dan benua Australia serta diapit oleh samudera India dan samudera pasifik. Indonesia memiliki luas wilayah sebesar 1.922.570 km² dan luas perairannya 3.257 km². Indonesia adalah negara kepulauan dengan 17.504 buah pulau dan sekitar 6.000 diantaranya tidak berpenghuni. Pada tahun 2006 Indonesia memiliki penduduk sebesar 222

juta jiwa, sehingga Indonesia adalah negara yang memiliki penduduk terbesar ke empat di dunia. Dengan jumlah penduduk yang tidak sedikit tentunya Indonesia pun memiliki kebutuhan pangan yang tidak sedikit pula. Indonesia pernah berjaya pada masa orde baru ketika Indonesia mampu berswasembada pangan. Namun tidak halnya dengan masa-masa sekarang. Indonesia adalah negara pengimpor beras, dan ini sangat terdengar miris karena sesungguhnya Indonesia adalah negara agraris. Rendahnya kesejahteraan para petani dan banyaknya konversi lahan tentu menjadi faktor yang tak bisa dilepaskan begitu saja atas permasalahan ini. Oleh sebab itu untuk memenuhi kebutuhan pangan dalam negeri pemerintah mengambil langkah impor beras.

Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS) seperti dikutip detikFinance, Minggu (10/6/2012) impor terbesar datang dari negara Vietnam yaitu sebanyak 416 ribu ton dengan nilai US\$ 233 juta. Untuk bulan April, beras asal negeri ini yang masuk ke tanah air sebanyak 26 ribu ton dengan nilai US\$ 13 juta. Kemudian beras asal Thailand yang masuk ke Indonesia hingga bulan April sebanyak 222 ribu ton dengan nilai US\$ 128 juta. Pada bulan April saja, beras yang masuk sekitar 10 ribu. Lalu, beras dari India sebanyak 150 ribu ton dengan nilai US\$ 70 juta. Beras dari Pakistan sebanyak, 36 ribu ton dengan nilai US\$ 14 juta dan beras dari China sebanyak 1.880 dengan

nilai US\$ 7 juta (<http://finance.detik.com>)

Begitupun dengan lahan, saat ini banyak sekali konversi lahan secara besar-besaran yang dilakukan oleh swasta. Hal ini tentu sangat berpengaruh terhadap produktifitas petani untuk menghasilkan bahan pangan. Ada wacana dari pemerintah tentang program sejuta hektar setidaknya memberikan angin sejuk bagi petani.

Namun dengan rendahnya alokasi APBN untuk pertanian menjadi salah faktor stagnannya produktifitas petani di Indonesia, harga pupuk yang selangit menyebabkan petani harus menanggung resiko tinggi akan hal ini. Berdasarkan data, bahwa saat ini anggaran dari dana APBN hanya sekitar 1,3 % atau sekitar Rp 17,8 triliun (Error! Hyperlink reference not valid.). Tentunya hal ini tidak berimbang dengan tingginya jumlah penduduk Indonesia. Oleh karena itu, dari latar belakang yang telah dipaparkan maka penulis mengangkat judul "Optimalisasi peran sukuk dalam menumbuhkan sektor riil di Indonesia"

Dari rumusan masalah di atas maka timbullah beberapa pertanyaan penelitian, yaitu; bagaimana sukuk mampu memback-up dana untuk terkonsentrasi pada pertanian? Langkah-langkah apa sehingga pasar modal syariah mampu memperkuat perekonomian Indonesia? Apa multiplier effect yang akan terjadi?

Deskripsi Pasar Modal Syari'ah Indonesia

Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM) adalah kegiatan yang berhubungan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek. Sedangkan prinsip syari' ah menurut pasal 1 ayat (13) UU No. 10 tahun 1998 adalah aturan perjanjian berdasarkan hukum islam antara bank dan pihak lain untuk penyimpanan dana dan atau pembiayaan kegiatan usaha, atau kegiatan lainnya yang dinyatakan sesuai dengan syariah, antara lain, pembiayaan berdasarkan prinsip bagi hasil (mudharabah), pembiayaan berdasarkan prinsip penyertaan modal (musyarakah), prinsip jual beli barang dengan memperoleh keuntungan (murabahah), atau pembiayaan barang modal berdasarkan prinsip sewa murni tanpa pilihan (ijarah), atau dengan adanya pilihan pemindahan kepemilikan atas barang yang disewa dari pihak bank oleh pihak lain (ijarah wa iqtina).

Jadi dapat disimpulkan bahwa pasar modal syariah (Islamic stock exchange) adalah kegiatan yang berhubungan dengan perdagangan efek syariah perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga profesi yang berkaitan dengannya, di mana semua produk dan mekanisme

operasionalnya tidak bertentangan dengan syariat Islam. Pasar modal syariah dapat juga diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah.

Pasar modal Islam dikembangkan untuk mengakomodir kebutuhan umat Muslim di Indonesia yang ingin melakukan investasi di pasar modal sesuai prinsip syariah. Hal ini berkenaan dengan anggapan di kalangan sebagai umat Islam sendiri bahwa berinvestasi di pasar modal di satu sisi merupakan sesuatu yang tidak diperbolehkan (diharamkan) berdasarkan ajaran Islam, sementara di sisi lain Indonesia perlu memperhatikan dan menarik minat investor mancanegara untuk berinvestasi di pasar modal Indonesia, terutama investor dari Negara-negara Timur Tengah yang diyakini merupakan investor potensial.

Sejarah Pasar Modal Syariah di Indonesia dimulai dengan diterbitkannya Reksa Dana Syariah oleh PT. Danareksa Investment Management pada 3 Juli 1997. Selanjutnya, Bursa Efek Indonesia (d/h Bursa Efek Jakarta) bekerjasama dengan PT. Danareksa Investment Management meluncurkan Jakarta Islamic Index pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menginvestasikan dananya secara syariah. Dengan hadirnya indeks tersebut, maka para pemodal telah disediakan saham-saham yang dapat dijadikan sarana berinvestasi sesuai dengan prinsip syariah.

Pada tanggal 18 April 2001, untuk pertama kali Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) mengeluarkan fatwa yang berkaitan langsung dengan pasar modal, yaitu Fatwa Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syariah. Selanjutnya, instrumen investasi syariah di pasar modal terus bertambah dengan kehadiran Obligasi Syariah PT. Indosat Tbk pada awal September 2002. Instrumen ini merupakan Obligasi Syariah pertama dan akad yang digunakan adalah akad mudharabah.

Pada tanggal 23 Nopember 2006, Bapepam-LK menerbitkan paket Peraturan Bapepam dan LK terkait Pasar Modal Syariah. Paket peraturan tersebut yaitu Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A13 tentang Penerbitan Efek Syariah dan Nomor IX.A.14 tentang Akad-akad yang digunakan dalam Penerbitan Efek Syariah di Pasar Modal. Selanjutnya, pada tanggal 31 Agustus 2007 Bapepam-LK menerbitkan Peraturan Bapepam dan LK Nomor II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah dan diikuti dengan peluncuran Daftar Efek Syariah pertama kali oleh Bapepam dan LK pada tanggal 12 September 2007.

Perkembangan Pasar Modal Syariah mencapai tonggak sejarah baru dengan disahkannya UU Nomor 19 tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) pada tanggal 7 Mei 2008. Undang-undang ini diperlukan

sebagai landasan hukum untuk penerbitan surat berharga syariah negara atau sukuk negara. Pada tanggal 26 Agustus 2008 untuk pertama kalinya Pemerintah Indonesia menerbitkan SBSN seri IFR0001 dan IFR0002. Pada tanggal 30 Juni 2009, Bapepam-LK telah melakukan penyempurnaan terhadap Peraturan Bapepam-LK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah dan II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah. Pemerintah melalui Bursa Efek Indonesia telah memastikan instrumen pasar modal syariah halal dan tidak bertentangan dengan ajaran Islam. Bahkan, pada Mei lalu, keluar fatwa DSN-MUI nomor 80 tahun 2011 tentang penerapan syariah di pasar modal dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Peluncuran ISSI ini akan melengkapi indeks syariah yang telah ada sebelumnya, yakni Jakarta Islamic Index (JII). Setiap enam bulan sekali, saham ISSI di-review sehingga konstituen ISSI dapat berubah tergantung dari hasil review tersebut.

Perkembangan Pasar Modal Syariah

Prinsip syariah Islam diterapkan pertama kali pada industri perbankan di Cairo yang mendirikan bank Islam sekitar tahun 1971 dengan nama "Nasser Social Bank" yang operasionalnya berdasarkan sistem bagi hasil (tanpa riba). Kemudian diikuti dengan berdirinya beberapa bank Islam lainnya seperti Islamic Development Bank (IDB) dan the

Dubai Islamic pada tahun 1975, Faisal Islamic Bank of Egypt, Faisal Islamic Bank of Sudan dan Kuwait Finance House tahun 1977.

Selanjutnya penerapan prinsip syariah pada sektor di luar industri perbankan, juga telah dijalankan pada industri asuransi (takaful) dan industri Pasar Modal (Pasar Modal Syariah). Pada industri Pasar Modal, prinsip syariah telah diterapkan pada instrumen obligasi, saham dan fund (Reksa Dana). Negara yang pertama kali mengintrodusir untuk mengimplementasikan prinsip syariah di sektor pasar modal adalah "Jordan dan Pakistan", dan kedua negara tersebut juga telah menyusun dasar hukum penerbitan obligasi syariah. Selanjutnya pada tahun 1978, pemerintah Jordan melalui Law Nomor 13 tahun 1978 telah mengizinkan Jordan Islamic Bank untuk menerbitkan Muqaradah Bond. Ijin penerbitan Muqaradah Bond ini kemudian ditindak lanjuti dengan penerbitan Muqaradah Bond Act pada tahun 1981. Sementara pemerintah Pakistan, baru pada tahun 1980 menerbitkan the Madarabas Company dan Madarabas Ordinance.

Pasar Modal Syari'ah dalam Perspektif Islam

Dilihat dari sisi syariah, pasar modal adalah salah satu sarana atau produk muamalah. Transaksi didalam pasar modal, menurut prinsip hukum syariah tidak dilarang atau dibolehkan sepanjang tidak terdapat transaksi yang bertentangan dengan ketentuan

yang telah digariskan oleh syariah. Diantara yang dilarang oleh syariah adalah transaksi yang mengandung bunga dan riba. Larangan transaksi bunga (riba) sangat jelas, karena itu transaksi dipasar modal yang didalamnya terdapat bunga (riba) tidak diperkenankan oleh Syari'ah.

Syari'ah juga melarang transaksi yang didalamnya terdapat spekulasi dan mengandung gharar atau ketidakjelasan yaitu transaksi yang didalamnya dimungkinkan terjadinya penipuan (khida'). Termasuk dalam pengertian ini: melakukan penawaran palsu (najsy), transaksi atas barang yang belum dimiliki (short selling/bai'u maalaisa bimamluk), menjual sesuatu yang belum jelas (bai'ulma'dum); pembelian untuk penimbunan efek (ihtikar) dan menyebarluaskan informasi yang menyesatkan atau memakai informasi orang dalam untuk memperoleh keuntungan transaksi yang dilarang (insider trading).

Dengan adanya berbagai ketentuan dan pandangan syariah seperti diatas, maka investasi tidak dapat dilakukan terhadap semua produk pasar modal karena diantara produk pasar modal itu banyak yang bertentangan dengan syari'ah. Oleh karena itu investasi di pasar modal harus dilakukan dengan selektif dan dengan hati-hati (ihtiyat) supaya tidak masuk kepada produk non halal. Sehingga hal inilah yang mendorong islamisasi pasar modal.

Terkait dengan upaya pengembangan pasar modal

syariah, hingga saat ini terdapat 6 (enam) Fatwa DSN-MUI yang berkaitan dengan industri pasar modal. Fatwa-fatwa tersebut adalah : Fatwa No.05 tahun 2000 tentang Jual Beli Saham, No.20 tahun 2000 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syariah, No.32 tahun 2002 tentang Obligasi Syariah, No.33 tahun 2002 tentang Obligasi Syariah Mudharabah, No.40 tahun 2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip syariah di Bidang Pasar Modal, dan yang terakhir fatwa No.41 tahun 2004 tentang Obligasi Syariah Ijarah.

Bentuk ideal dari pasar modal syariah dapat dicapai dengan islamisasi empat pilar pasar modal, yaitu : (a) Emiten (perusahaan) dan efek yang diterbitkannya didorong untuk memenuhi kaidah syariah, keadilan, kehati-hatian dan transparansi, (b) Pelaku pasar (investor) harus memiliki pemahaman yang baik tentang ketentuan muamalah, manfaat dan risiko transaksi di pasar modal, (c) Infrastruktur informasi bursa efek yang jujur, transparan dan tepat waktu yang merata di publik yang ditunjang oleh mekanisme pasar yang wajar, (d) Pengawasan dan penegakan hukum oleh otoritas pasar modal dapat diselenggarakan secara adil, efisien, efektif dan ekonomis.

Selain itu prinsip-prinsip Syariah juga akan memberikan penekanan (emphasis) pada : (a) Kehalalan produk/jasa dari kegiatan usaha, karena menurut prinsip Syariah manusia hanya boleh

memperoleh keuntungan atau penambahan harta dari hal-hal yang halal dan baik; (b) Adanya kegiatan usaha yang spesifik dengan manfaat yang jelas, sehingga tidak ada keraguan akan hasilusaha yang akan menjadi obyek dalam perhitungan keuntungan yang diperoleh; (c) Adanya mekanisme bagi hasil yang adil –baik dalam untung maupun rugi- menurut penyertaan masing-masing pihak; dan (d) Penekanan pada mekanisme pasar yang wajar dan prinsip kehati-hatian baik pada emiten maupun investor.

Fungsi Pasar Modal Syariah

Pasar modal berperan menjalankan dua fungsi secara simultan berupa fungsi ekonomi dengan mewujudkan pertemuan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang memerlukan dana, dan fungsi keuangan dengan memberikan kemungkinan dan kesempatan untuk memperolehimbalan bagi pemilik dana melalui investasi.

Pada fungsi keuangan, pasar modal berperan sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh tersebut biasa digunakan untuk pengembangan usaha ekspansi, penambahan modal kerja, dan lain-lain.

Sedangkan pada fungsi kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan seperti

saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan resiko masing-masing instrument.

Pasar modal juga mampu menjadi tolak ukur kemajuan perekonomian suatu Negara. Pasar modal juga mampu meningkatkan pertumbuhan ekonomi dengan memberikan kesempatan bagi perusahaan untuk dapat memanfaatkan dana langsung dari masyarakat tanpa harus menunggu tersediannya dana dari operasi perusahaan

Instrument Pasar Modal Syariah

Efek-efek yang boleh diperdagangkan dalam pasar modal syariah adalah hanya memenuhi kriteria syariah, seperti saham syariah, obligasi syariah, dan reksadana syariah.

a. Saham Syariah

Secara konsep, saham merupakan surat berharga bukti penyertaan modal kepada perusahaan dan dengan bukti penyertaan tersebut pemegang saham berhak untuk mendapatkan bagian hasil dari usaha perusahaan tersebut. Konsep penyertaan modal dengan hak bagian hasil usaha ini merupakan konsep yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Prinsip syariah mengenal konsep ini sebagai kegiatan musyarakah atau syirkah. Berdasarkan analogi

tersebut, maka secara konsep saham merupakan efek yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah.

b. Reksa Dana Syariah

Dalam Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.13 Reksa Dana syariah didefinisikan sebagai reksa dana sebagaimana dimaksud dalam UUPM dan peraturan pelaksanaannya yang pengelolaannya tidak bertentangan dengan Prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal. Reksa Dana Syariah sebagaimana reksa dana pada umumnya merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung risiko atas investasi mereka. Reksa Dana dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal, mempunyai keinginan untuk melakukan investasi, namun hanya memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas.

Untuk menghasilkan instrumen yang benar-benar sesuai dengan syariah, telah dilakukan upaya-upaya rekonstruksi terhadap surat berharga di antaranya :

1. Penghapusan bunga tetap dan mengalihkannya ke surat investasi yang ikut serta dalam keuntungan dan kerugian serta tunduk pada

kaidah al-ghunmu bil ghunmi (keuntungan/penghasilan berimbang dengan kerugian yang ditanggung)

2. Penghapusan surat jaminan atas kembalinya harga obligasi dengan bunga, sehingga menjadi seperti saham biasa.
3. Pengalihan obligasi ke saham biasa.

Berdasarkan kaidah tersebut, maka diterbitkanlah instrument pasar modal syariah dengan prinsip-prinsip berikut:

1. Muqaradah/ mudharabah funds

Dana yang berbentuk saham yang memberikan kesempatan kepada investor untuk bersama-sama dalam pembiayaan atau investasi dengan perjanjian bagi hasil dan bagi risiko (profit and loss sharing).

2. Muraqadhah/ mudharabah bonds

Salah satu bentuk obligasi yang sesuai dengan ketentuan syariah adalah obligasi berdasarkan prinsip mudharabah.

Instrument Yang Dilarang Dalam Pasar Modal Syariah

Adapun instrument yang diharamkan dalam pasar modal syariah adalah :

- a. Preferred stock (saham istimewa)

Saham istimewa adalah saham yang memberikan hak lebih besar daripada saham biasa dalam dividen pada waktu

perseroan dilikuidasi. Adapun karakteristik saham preference adalah hak utama atas aktiva, penghasilan tetap, jangka waktu tidak terbatas, tidak punya hak suara.

- b. Forward contract

Forward contract merupakan salah satu jenis transaksi yang diharamkan, karena bertentangan dengan syariah. Forward contract merupakan bentuk jual beli utang yang didalamnya terdapat unsur riba, sedangkan transaksi (jual beli) dilakukan sebelum tanggal jatuh tempo.

- c. Option

Option adalah transaksi yang tidak disertai dengan underlying asset atau real asset, dengan kata lain objek yang ditransaksikan tidak dimiliki oleh pihak penjual. Option termaksud dalam kategori gharar (penipuan/spekulasi) dan maisir (judi).

- d. Transaksi margin on trading

Transaksi ini adalah di mana pembeli membayar sebagian harga secara tunai, yang sisinya dilunasi dari pinjaman bank melalui perantara dengan syarat surat berharga tersebut dijadikan jaminan bagi pialang untuk melunasi harga pinjaman.

- e. Transaksi short selling

Transaksi ini merupakan suatu bentuk

transaksi jual beli, di mana penjualan terhadap surat berharga belum dimiliki pada waktu akad. Transaksi ini dilarang dalam agama Islam karena memiliki unsur-unsur yang bersifat spekulatif dan penipuan. Sampai dengan saat ini, Efek Syariah yang telah diterbitkan di pasar modal Indonesia meliputi Saham Syariah, Sukuk dan Unit Penyertaan dari Reksa Dana Syariah.

Sukuk

Sukuk merupakan istilah baru yang dikenalkan sebagai pengganti dari istilah obligasi syariah (Islamic bonds). Sukuk secara terminologi merupakan bentuk jamak dari kata "sakk" dalam bahasa Arab yang berarti sertifikat atau bukti kepemilikan. Sementara itu, Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.13 memberikan definisi Sukuk sebagai berikut "Efek Syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak tertentu (tidak terpisahkan atau tidak terbagi (syuyu'/undivided share) atas:

- a. aset berwujud tertentu (ayyan maujudat);
- b. nilai manfaat atas aset berwujud (manafiul ayyan) tertentu baik yang sudah ada maupun yang akan ada;
- c. jasa (al khadamat) yang sudah ada maupun yang akan ada

- d. aset proyek tertentu (maujudat masyru' muayyan); dan atau
- e. kegiatan investasi yang telah ditentukan (nasyath istismarin khashah)"

Sebagai salah satu Efek Syariah sukuk memiliki karakteristik yang berbeda dengan obligasi. Sukuk bukan merupakan surat utang, melainkan bukti kepemilikan bersama atas suatu aset/proyek. Setiap sukuk yang diterbitkan harus mempunyai aset yang dijadikan dasar penerbitan (underlying asset). Klaim kepemilikan pada sukuk didasarkan pada aset/proyek yang spesifik. Penggunaan dana sukuk harus digunakan untuk kegiatan usaha yang halal. Imbalan bagi pemegang sukuk dapat berupa imbalan, bagi hasil, atau margin, sesuai dengan jenis akad yang digunakan dalam penerbitan sukuk. Jenis sukuk berdasarkan Standar Syariah AAOIFI No.17 tentang Investment Sukuk, terdiri dari:

1. Sertifikat kepemilikan dalam aset yang disewakan.
2. Sertifikat kepemilikan atas manfaat, yang terbagi menjadi 4 (empat) tipe: Sertifikat kepemilikan atas manfaat aset yang telah ada, Sertifikat kepemilikan atas manfaat aset di masa depan, sertifikat kepemilikan atas jasa pihak tertentu dan Sertifikat kepemilikan atas jasa di masa depan.
3. Sertifikat salam.
4. Sertifikat istishna.
5. Sertifikat murabahah.
6. Sertifikat musyarakah.

7. Sertifikat muzara'a.
8. Sertifikat musaqa.
9. Sertifikat mugharasa.

Perbedaan Investasi Konvensional dan Investasi Ekonomi Islam (Syariah)

Berikut ini beberapa definisi tentang investasi:

1. Frank J. Fabozzi (1995:1) mendefinisikan manajemen investasi sebagai proses pengelolaan uang.
2. Menurut ekonom Amerika Paul L Krugman dan Maurice Obstfeld (1999:10) mengatakan bahwa bagian output yang digunakan oleh perusahaan-perusahaan swasta guna menghasilkan output pada masa mendatang bisa disebut sebagai investasi.
3. Menurut PSAK Nomor 13 dalam standar Akuntansi Keuangan per 1 Oktober 2004 investasi adalah suatu aktiva yang digunakan oleh perusahaan untuk menumbuhkan kekayaan (accretion of wealth) melalui distribusi hasil investasi (seperti bunga, royalty, deviden, dan uang sewa), untuk apresiasi nilai investasi, atau untuk manfaat lain bagi perusahaan yang berinvestasi seperti manfaat yang diperoleh melalui hubungan perdagangan. Presediaan dan aktiva tetap bukan merupakan investasi.
4. Menurut teori Reilly & Brown, investasi adalah: "komitmen untuk mengikatkan aset saat ini untuk beberapa periode waktu ke masa depan guna mendapatkan penghasilan yang mampu mengkompensasikan pengorbanan investor berupa: (1) keterikatan aset pada waktu tertentu (2) tingkat inflasi (3) ketidakpastian penghasilan dimasa mendatang."

Dari berbagai pendapat tersebut, maka investasi dapat disederhanakan menjadi: menanamkan atau menempatkan aset, baik berupa harta maupun dana, pada sesuatu yang diharapkan akan memberikan hasil pendapatan atau akan meningkatkan nilainya di masa mendatang. Secara umum investasi dapat dibagi menjadi dua bagian besar, yaitu:

1. Investasi di Sektor Riil (Real Asset). Investasi di produk yang lebih terlihat secara "fisik", misalkan sektor produksi, property, dan lain-lain.
2. Investasi di Sektor Non Riil (Financial Asset). Investasi di produk-produk pasar keuangan dan turunannya yang lebih "tidak terlihat" secara fisik, misalkan saham biasa dan obligasi. Dengan kata lain investasi non riil atau investasi keuangan adalah menanamkan dana pada surat berharga (financial asset) yang diharapkan akan meningkat nilainya di masa mendatang.

Dalam ekonomi konvensional faktor keuntungan adalah

segalanya, maka dalam perspektif ekonomi Islam, investasi bukanlah melulu bercerita tentang berapa keuntungan materi (returns) yang bisa didapatkan melalui aktivitas investasi, tapi ada beberapa faktor yang mendominasi motivasi investasi dalam Islam. Pertama, akibat implementasi mekanisme zakat maka asset produktif yang dimiliki seseorang pada jumlah tertentu (memenuhi batas nisab zakat) akan selalu dikenakan zakat, sehingga hal ini akan mendorong pemilik untuk mengelolanya melalui investasi. Dengan demikian melalui investasi tersebut pemilik asset memiliki potensi mempertahankan jumlah dan nilai assetnya. Berdasarkan argumentasi ini, aktifitas investasi pada dasarnya lebih dekat dengan perilaku individu (investor/muzakki) atas kekayaan atau asset mereka daripada perilaku individu atas simpanan mereka. Sejalan dengan kesimpulan bahwa sebenarnya ada perbedaan yang mendasar dalam perekonomian Islam dalam membahas perilaku simpanan dan investasi, dalam Islam investasi lebih bersumber dari harta kekayaan/asset daripada simpanan yang dalam investasi dibatasi oleh definisi bagian sisa dari pendapatan setelah dikurangi oleh konsumsi.

Kedua, aktivitas investasi dilakukan lebih didasarkan pada motivasi sosial yaitu membantu sebagian masyarakat yang tidak memiliki modal namun memiliki kemampuan berupa keahlian (skill) dalam menjalankan usaha, baik dilakukan dengan bersyarikat

(musyarakah) maupun dengan berbagi hasil (mudharabah). Jadi dapat dikatakan bahwa investasi dalam Islam bukan hanya dipengaruhi faktor keuntungan materi, tapi juga sangat dipengaruhi oleh factor syariah (kepatuhan pada ketentuan syariah) dan faktor sosial (kemashlahatan ummat).

Investasi merupakan kegiatan yang sangat dianjurkan, karena dengan berinvestasi harta yang dimiliki menjadi produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi orang lain. Investasi pula adalah cara yang sangat baik agar harta itu dapat berputar tidak hanya dalam segelintir orang saja. Dengan Investasi, maka akan mendorong distribusi pendapatan yang baik pada masyarakat. Namun demikian investasi sebagai kegiatan ekonomi haruslah berdasarkan kepada prinsip-prinsip hukum muamalah, yaitu:

1. Pada dasarnya segala bentuk muamalat adalah boleh kecuali yang dilarang oleh nash.
2. Menetapkan kebolehan tidak perlu mencari dasar hukum syara'.
3. Nash tidak dimaksudkan sebagai pembatasan.
4. Menciptakan bentuk muamalah baru tidak perlu mencari padannya (qiyas) dalam nash.
5. Menetapkan kebolehan tidak perlu menganalogkan atau mentakhrij hasil ijtihad para ulama

6. Tidak melanggar nash yang mengharamkan.
7. Muamalat dilakukan atas pertimbangan masalah
8. Muamalat dilaksanakan untuk memelihara nilai keadilan.

Peluang dan Tantangan Pasar Modal Syariah Di Indonesia

Menurut Nurul Huda, Pakar Pasar Modal Syariah Pascasarjana UI (2006), dalam mengembangkan pasar modal syariah di Indonesia, ada beberapa kendala yang dihadapi antara lain:

1. Belum ada ketentuan yang menjadi legitimasi pasar modal syariah dari Bapepam atau pemerintah, misalnya Undang-Undang. Perkembangan keberadaan pasar modal syariah saat ini merupakan gambaran bagaimana legalitas yang diberikan Bapepam dan pemerintah lebih tergantung dari permintaan pelaku pasar yang menginginkan keberadaan pasar modal syariah.
2. Selama ini pasar modal syariah lebih populer sebagai sebuah wacana dimana banyak bicara tentang bagaimana pasar yang disyariahkan. Dimana selama ini praktek pasar modal tidak bisa dipisahkan dari riba, maysir dan gharar, dan bagaimana memisahkan ketiganya dari pasar modal.
3. Sosialisasi instrumen syariah di pasar modal perlu dukungan dari berbagai pihak. Karena ternyata perkembangan pasar modal perlu dukungan berbagai

pihak. Karena ternyata perkembangan Jakarta Islamic Index dan reksadana syariah kurang tersosialisasi dengan baik sehingga perlu dukungan dari berbagai pihak, khususnya praktisi dan akademisi. Praktisi dapat menjelaskan keberadaan pasar modal secara pragmatis sedangkan akademisi bisa menjelaskan secara ilmiah.

4. Menyediakan likuiditas dalam harga termurah di pasar, seperti transaksi dengan biaya terendah, Menjamin transparansi harga sekuritas dengan menentukan harga dari resiko premi yang merefleksikan resiko dari sekuritas, Menyediakan kesempatan untuk membangun diversifikasi portofolio dan untuk mengurangi tingkat resiko melalui diversifikasi lintas geografi dan lintas waktu.

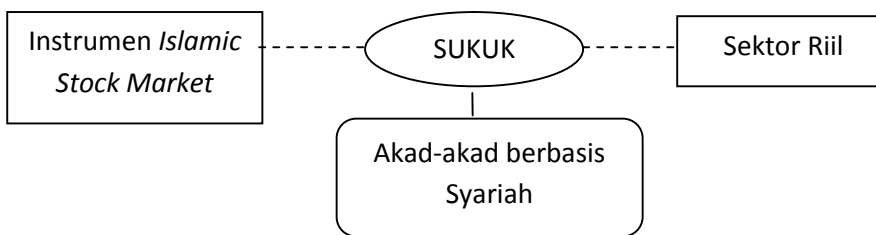
Konektivitas Sukuk terhadap pertumbuhan sektor riil

Salah satu instrumen keuangan syariah yang berkembang sangat pesat adalah sukuk, meskipun istilah sukuk sendiri bukan sesuatu yang baru dalam sejarah perkembangan ekonomi syariah. Istilah sukuk sesungguhnya telah dikenal sejak abad pertengahan, dimana umat Islam menggunakan term sukuk dalam konteks perdagangan internasional. Sukuk merupakan bentuk jamak dari kata sakk. Sukuk dipergunakan oleh para pedagang pada masa itu sebagai dokumen yang menunjukkan kewajiban finansial yang timbul dari usaha

perdagangan dan aktivitas komersial lainnya. Namun demikian, sejumlah penulis Barat yang memiliki concern terhadap sejarah Islam dan bangsa Arab, menyatakan bahwa sakk inilah yang menjadi akar kata "cheque" dalam bahasa latin, yang saat ini telah menjadi sesuatu yang lazim dipergunakan dalam transaksi dunia perbankan kontemporer (Beik, 2006) (<http://isjd.pdii.lipi.go.id/admin/jurnal/art4.pdf>, akses tgl 22 Oktober 2012).

Dalam penerbitan SBSN, biasanya lebih didominasi pada upaya untuk memback-up dana defisit APBN. Dimana, pemerintah

membutuhkan dana yang dapat menopang kebutuhan belanja negara yang sangat besar, dan pendapatan pajak belum mampu meng-cover kebutuhan tersebut secara penuh. Oleh karena itu, seperti apa yang telah disampaikan di latar belakang, maka penulis mengusulkan arah orientasi penerbitan SBSN dengan berbasis kepada pertanian. Hal ini mengingat bahwa dampak bagi pertumbuhan sektor riil melalui sektor pertanian dapat memberikan pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia



Gambar Konektivitas sukuk ke sektor riil

Sukuk merupakan salah satu instrumen pasar modal syariah yang memiliki kekuatan sendiri bagi penggerak pertumbuhan ekonomi Indonesia, karena sukuk memiliki proyek yang jelas dalam operasionalisasinya. Dari sisi konektivitas antara sukuk dengan sektor riil, ditunjukkan dengan adanya akad-akad keuangan syariah yang seluruhnya berbasis sektor riil. Berbeda dengan obligasi konvensional yang belum tentu memiliki keterkaitan langsung dengan sektor riil. Dengan demikian, sukuk dapat menjadi instrumen untuk menyeimbangkan

antara sektor moneter dengan sektor riil pada sebuah perekonomian.

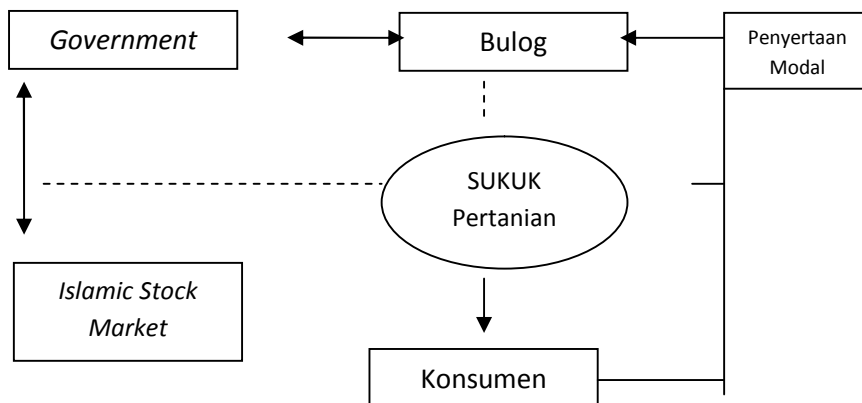
Maximalisasi Penerbitan Sukuk Berbasis Pertanian

Sektor pertanian memegang peran strategis dalam pembangunan perekonomian nasional dan patut menjadi sektor andalan dan mesin penggerak pertumbuhan ekonomi karena sektor pertanian menjadi tumpuan hidup (pekerjaan primer) bagi sebagian besar penduduk Indonesia. Sektor pertanian juga menjadi sumber pangan publik, menempati posisi penting sebagai

penyumbang devisa yang relatif besar dan cukup lentur dalam menghadapi gejolak moneter dan krisis ekonomi, oleh karena produksinya berbasis pada sumber daya domestik maka ekspor produk pertanian relatif lebih tangguh dan relatif stabil dengan penerimaan ekspor yang meningkat pada saat terjadi krisis ekonomi. Lebih dari itu sektor pertanian memiliki keunggulan khas dari sektor-sektor lain dalam perekonomian, antara lain, produksi pertanian berbasis pada sumber daya domestik, kandungan impornya rendah dan relatif lebih tangguh menghadapi gejolak perekonomian eksternal dengan demikian upaya mempertahankan dan

meningkatkan peranan sektor pertanian merupakan cara yang efektif untuk meningkatkan ketahanan ekonomi. Hal ini terbukti dari fakta empiris, disaat Indonesia menghadapi krisis dan secara nasional mengalami laju pertumbuhan ekonomi negatif, hanya sektor pertanian yang tumbuh positif yaitu 5,32% pada triwulan I tahun 1998 (Solahuddin, 2009, (<http://repository.usu.ac.id/bitstream/123456789/21531/4/Chapter%201.pdf>, akses tanggal 22 Oktober 2012).

Oleh karena itu, perlunya kerjasama pemerintah dengan bulog dalam penerbitan sukuk pertanian. Adapun mekanismenya ditunjukkan dengan skema berikut ini:



Gambar makimalisasi penerbitan sukuk berbasis pertanian

Bulog merupakan perusahaan umum milik negara yang bergerak di bidang logistik pangan. Maka, penting bagi pemerintah untuk melakukan kerjasama dalam menerbitkan sukuk pertanian. Ketika sukuk telah diterbitkan,

dengan akad yang telah ditentukan maka adanya penyertaan modal terhadap bulog dapat membuat bulog lebih melakukan ekspansi untuk mengembangkan sektor pertanian.

Penggunaan Akad Mudharabah dan Ijarah dalam Penerbitan Sukuk Pertanian

Menurut Peraturan Bapepam-LK Nomor IX.A.14, mudharabah adalah perjanjian (akad) di mana pihak yang menyediakan dana (Shahib al-mal) berjanji kepada pengelola usaha (mudharib) untuk menyerahkan modal, dan pengelola usaha (mudharib) berjanji untuk mengelola modal tersebut. Sedangkan ijarah adalah perjanjian (akad) di mana pihak yang memiliki barang atau jasa (pemberi sewa atau pemberi jasa) berjanji kepada penyewa atau pengguna jasa untuk menyerahkan hak penggunaan atau pemanfaatan atas suatu barang dan atau memberikan jasa yang dimiliki pemberi sewa atau pemberi jasa dalam waktu tertentu dengan pembayaran sewa dan atau upah (ujrah), tanpa diikuti dengan beralihnya hak atas pemilikan barang yang menjadi objek ijarah (http://bapepam.go.id/pasar_modal/publikasi_pm/kajian_pm/studi-2011/Executive-summary-himpunan-skema-sukuk.pdf, akses tanggal 22 Oktober 2012).

Penyertaan modal berdasarkan akad mudharabah ataupun ijarah dapat membuat bulog melakukan ekspansi dalam memenuhi kebutuhan pertanian,

sehingga memberikan semangat untuk berusaha meningkatkan produksi yang pada akhirnya berdampak pada swasembada. Hal tersebut juga mampu mengurangi impor, memback-up alokasi dana APBN khususnya sektor pertanian dan terpenuhinya momentum sejuta hektar.

Kesimpulan

Sektor pertanian memegang peran strategis dalam pembangunan perekonomian nasional dan patut menjadi sektor andalan dan mesin penggerak pertumbuhan ekonomi karena sektor pertanian menjadi tumpuan hidup (pekerjaan primer) bagi sebagian besar penduduk Indonesia.

Sukuk merupakan salah satu instrumen pasar modal syariah yang memiliki kekuatan sendiri bagi penggerak pertumbuhan ekonomi Indonesia, karena sukuk memiliki proyek yang jelas dalam operasionalisasinya. Oleh karena itu, perlunya kejasama pemerintah dengan bulog dalam penerbitan sukuk pertanian.

Pemerintah dapat mempertimbangkan penerbitan sukuk pertanian sebagai upaya untuk mencapai kesejahteraan di Indonesia. Dibutuhkan penelitian lebih lanjut terutama mengenai implementasi program.

Daftar Pustaka

- Arsyianti, L. D. (2009). Social Capital : the Effective Vehicle of Corporate Social Responsibility as a Direct Supply Chain for Micro Enterprises. Makalah disampaikan pada Second International Conference on Inclusive Islamic Financial Sector Development, Dhaka, Bangladesh, 23-25 Februari.
- Ashari dan Saptana. (2005). Prospek Pembiayaan Syariah untuk Sektor Pertanian. Forum Penelitian Agro Ekonomi, Vol. 23 No 2, hal. 132-147.
- Beik, I. S. (2011). Optimalisasi SBSN dalam Pembangunan Ekonomi Nasional. Makalah disampaikan pada Seminar Sukuk Negara Goes to Campus, Bogor, 29 April.
- _____. (2006). Tentang Sukuk. Majalah Hidayatullah edisi Juli, Jakarta.
- _____. dan Hafidhuddin, D. (2008) Enhancing the Role of Sukuk on Agriculture Sector Financing in Indonesia: Proposed Models, dalam Salman Syed Ali (ed), Islamic Capital Markets: Products, Regulation, and Development. Jeddah : Islamic Research and Training Institute of Islamic Development Bank.
- Hafidhuddin, D. (2007). Peran Pembiayaan Syariah dalam Pembangunan Pertanian di Indonesia. Bogor: IPB Press.
- _____. dan Syukur, M. (2008). Peran Pembiayaan Syariah dalam Pembangunan Pertanian. Jakarta: Departemen Pertanian RI.
- http://bapepam.go.id/pasar_modal/publikasi_pm/kajian_pm/studi-2011/Executive-summary-HIMPUNAN-SKEMA-SUKUK.pdf, akses tanggal 22 Oktober 2012
- <http://repository.usu.ac.id/bitstream/123456789/21531/4/Chapter%201.pdf>, akses tanggal 22 Oktober 2012
- <http://bisniskeuangan.kompas.com/read/2012/07/27/16394545>
- <http://isjd.pdii.lipi.go.id/admin/jurnal/art4.pdf>, akses tgl 22 Oktober 2012, (<http://finance.detik.com>)